

Zhrnutie roka 2025 na finančných trhoch

**Erste Asset Management GmbH, pobočka Slovenská
republika**

Trumpov návrat do Bieleho domu a obchodné clá

Rok 2025 výrazne ovplyvnilo opätovné zvolenie Donalda Trumpa do Bieleho domu, najmä jeho obchodná politika zameraná na clá. Už v prvých týždňoch vo funkcii začal Trump zavádzať clá, ktoré výrazne zvýšili ceny produktov z Kanady, Mexika a Číny. V druhej vlnе nasledovali aj ostatné krajiny, vrátane krajín z Európskej únie. Po oznámení cieľ sme videli korekciu na akciových trhoch, keď v jednom momente bol S&P 500 od začiatku roka v mínuse o približne 15 %. Nasdaq dokonca prepadol o viac ako 20%. Prekvapením ale bolo aj oslabovanie ostatných amerických aktív ako americké dlhopisy alebo dolár, ku ktorým sa väčšinou investori v prípade neistoty uchylujú. Zvyšujúce sa výnosy amerických dlhopisov negatívne vnímali určite aj v Bielom dome, keďže vláda musela platiť viac za požičané peniaze. Situácia sa začala upokojsovať s postupným znižovaním a odkladom cieľ a po vyrokovaní nových obchodných dohôd s viacerými štátmi. Po týchto správach zažili americké akciové indexy jeden z najlepších dní v histórii. Index S&P 500 narástol o 9,5 %, čo bol najlepší deň od finančnej krízy v roku 2008. Technologický index NASDAQ si pripísal 12,2 %, čo bol druhý najlepší deň tohto indexu v histórii. Korekcia tak nemala dlhé trvanie.

Dôležitým momentom bolo aj schválenie a podpis nového daňového zákona „Big Beautiful Bill“. Ten predlžuje daňové škrtý z prvého Trumpovho funkčného obdobia a podľa odhadov Kongresového rozpočtového úradu môže rozpočtový deficit USA v priebehu nasledujúcich 10 rokov vzrásť o 3,3 bilióna dolárov.

Umelá inteligencia- boom alebo bublina?

Umelá inteligencia (AI) bola taktiež opäť jedna z najhorúcejších a najpreberanejších tém na finančných trhoch. Na začiatku roka týmto sektorom otriasli obavy, ktoré spôsobil čínsky AI model od DeepSeek. Náklady na jeho vývoj sa pohybovali okolo 6 miliónov amerických dolárov, čo je zlomok v porovnaní s konkurenciou napr. od OpenAI alebo od Googlu. To vyvolalo znepokojenie u investorov o udržateľnosti vysokých cien AI komponentov a opodstatnení vysokých výdavkov, ktoré vynakladajú najmä veľké spoločnosti ako Microsoft, Meta alebo Alphabet. V reakcii na tieto novinky sme boli svedkami vlny výpredajov, najmä medzi akciami čipových spoločností. Index čipových spoločností PHLX klesol za jeden deň o viac ako 9 %. Akcie Nvidie sa prepadli o takmer 17 %, čo spôsobilo stratu 589 miliárd amerických dolárov z jej trhovej kapitalizácie - najväčšia jednoduchá strata v histórii. Situácia sa však neskôr upokojila a ceny akcií sa neskôr zotavili a pokračovali v raste.

Hoci sa objavili paralely s internetovou bublinou z roku 2000, dnešný AI boom je iný. Nadpriemerná výkonnosť spoločností, ktoré podnikajú v sektore umelej inteligencie je podložená aj reálnymi tržbami a ziskami. Jedným z víťazov roku 2025 je Nvidia, ktorá ťaží vo veľkom z AI a stala sa najväčšou spoločnosťou sveta,

predbehla Apple aj Microsoft a jej trhov kapitalizácia v jeden moment prekonala 5 biliónov dolárov. Jej akcie sa zhodnotili o 40,9 %.

Pozitívnu výkonnosť dosiahli aj ostatné akcie z tzv. Magnificent 7. Najviac sa darilo spoločnosti Alphabet (materská spoločnosť Googlu), ktorej akcie narástli o 65,8 %. Aj tu za to mohol z veľkej časti optimizmus ohľadom umelej inteligencie, ale aj zlepšujúce sa finančné výsledky. Alphabet zakončil rok 2025 ako tretia najväčšia spoločnosť na svete.

V zelených číslach skončili aj ostatné spoločnosti z Magnificent 7:

- Tesla si pripísala 20,2 %,
- Microsoft 15,5 %,
- Meta 13,6 %,
- Apple 8,8 %
- a najnižšiu výkonnosť z tejto skupiny dosiahol Amazon s 5,8 %.

USA

Keď sa pozrieme na širšie akciové indexy, ťažko budeme hľadať nejaký, ktorý by rok 2025 zakončil v červených číslach. Naopak, väčšine najznámejších akciových indexov sa darilo nadpriemerne. V USA dosiahli 3 najznámejšie akciové indexy kladnú výkonnosť, rok zakončili v blízkosti historických maxím a už tretí rok po sebe si pripísali dvojciferné zhodnotenie.

- Index **S&P 500** narástol o **17,9 %** (vrátane dividend, v USD),
- technologický **Nasdaq Composite** stúpil o **21,1 %** (vrátane dividend, v USD)
- a **Dow Jones** pridal **14,9 %** (vrátane dividend, v USD).

Pre viacerých investorov bola takáto výkonnosť prekvapením, najmä po tom, ako sa S&P 500 po oznámení Trumpových cieľ prepadol o už spomínaných 15 % a Nasdaq o viac ako 20 %. Následne sa ale situácia začala upokojovať. Obchodné dohody pribúdali, boom umelej inteligencie pokračoval, firemné zisky rástli a akciové indexy pomaly stúpali a viackrát prekonalí svoje historické maximá. Akciám pomohlo aj uvoľňovanie menovej politiky zo strany Fedu, ktorý úrokovú sadzbu znížil 3-krát a momentálne sa nachádza v rozpätí 3,5 %- 3,75 %.

Európa

Európske akciové trhy v roku 2025 prekvapili ešte výraznejším rastom. Najlepší výkon predviedol bankový sektor, keď index STOXX Europe 600 Banks dosiahol celkový výnos 74,6 %. Výrazným impulzom boli aj oznámené veľké výdavky na zbrojenie a infraštruktúru ako napr. v pláne ReArm Europe, ktorý umožnil členským štátom výrazne zvýšiť investície do obrany a bezpečnosti, pričom sa hovorilo o

objeme až 800 miliárd EUR. Dôležitým momentom bola aj úprava nemeckej dlhovej brzdy a vytvorenie mimorozpočtového fondu na infraštruktúru vo výške 500 miliárd EUR. Tak ako v USA, aj v Európe bolo pozitívnym impulzom pre akcie aj zníženie úrokových sadzieb. To pomohlo aj oživeniu ekonomického rastu v Európe.

Výkonnosť európskych akciových indexov v roku 2025:

- Nemecký **DAX 30** si pripísal **23 %** (v EUR),
- Francúzsky **CAC 40** pridal **10,42 %** (v EUR),
- Britský **FTSE 100** narástol o **25,82 %** (v GBP)
- a širší index **STOXX Europe 600** stúpol o **16,7 %** (v EUR).

Čína

Po vzore USA a Európy, aj v Číne akciové indexy skončili rok 2025 s pozitívnou výkonnosťou. **Shanghai Composite** si pripísal **18,4 %** (v CNY) a **Hang Seng** dokonca **27,7 %** (v HKD). Čínskym akciovým trhom pomáhali vládne stimuly a fiškálna podpora, rozmach v oblasti technológií a umelej inteligencie a nízke valuácie čínskych akcií v porovnaní napr. s americkým trhom.

Slabosť dolára ovplyvnila výkonnosť fondov

Pozitívna výkonnosť akcií pomáhala aj našim akciovým fondom, no európski investori investujúci do amerických aktív pocítili negatívny dopad slabšieho amerického dolára. Dolár zažil jeden z najhorších rokov svojej histórie - voči euru oslabil o viac ako 13 % a voči košu hlavných mien takmer o 10 %. Výrazne k tomu prispelo znižovanie úrokových sadzieb zo strany Fedu ale aj Trump, jeho nepredvídateľnosť a v niektorých smeroch populistická politika, ktorú presadzuje.

Práve oslabenie amerického dolára voči euru bolo aj jedným z hlavných dôvodov, prečo naša vlajková loď **Fond maximalizovaných výnosov** dosiahol negatívnu výkonnosť a klesol o **-0,19 %**. **Fond budúcnosti** naopak dosiahol pozitívnu výkonnosť **5,8 %**.

Veľmi dobre sa ale darilo aj dividendovým akciám z tradičnejších sektorov ako napr. finančný sektor, zdravotníctvo alebo priemysel. To sa pretavilo do dobrej výkonnosti nášho **ESG fondu dividendových akcií**, ktorý bol naším najvýkonnejším fondom za rok 2025 a pripísal si **10,55 %**.

Ako sa darilo dlhopisom?

Americký dlhopisový trh zaznamenal v roku 2025 pozitívnu výkonnosť, podporovanú predovšetkým znižovaním úrokových sadzieb Fedom. S neistotou a geopolitickým napätím taktiež rástol dopyt po bezpečných aktívach, akým sú práve americké štátne dlhopisy. Výnos na americkom 10-ročnom dlhopise sa celkovo znížil z 4,57 % na 4,16 %.

Darilo sa aj európskym dlhopisom, najmä v korporátnom sektore. Tak ako v USA, aj európskym dlhopisom pomáhala zníženie úrokových sadzieb zo strany Európskej centrálnej banky. Na niektorých štátnych dlhopisoch sa však celkovo výnosy zvýšili. Bolo to napr. na nemeckom 10-ročnom dlhopise, kde výnos narástol z 2,36 % na 2,86 %. Vplyv na to mala už spomínaná úprava nemeckej dlhovej brzdy a v posledných mesiacoch roka aj pozitívne výhľady ohľadom rastu ekonomík eurozóny na ďalšie roky.

Naše dlhopisové fondy skončili rok 2025 v pozitívnych číslach.

- **Euro Plus Fond** pridal **2,26 %**,
- **Eurový dlhopisový fond** narástol o **2,65 %**,
- a **Fond dlhopisových príležitostí** si pripísal **1,81 %**.

Vďaka pozitívnej výkonnosti akcií a aj dlhopisov skončili rok 2025 v zelených číslach aj naše zmiešané fondy. Zmena stratégie a navýšenie akciovej zložky v **Aktívnom portfóliu** prispeli k tomu, že tento fond bol naším tretím najvýkonnejším fondom a vzrástol o **8,10 %**. Pozitívny rok zažili aj investície a aktíva, ktoré klasifikujeme ako udržateľné, čo sa prejavilo najmä v našom **Fonde zodpovedného investovania**, ktorý pridal **5,48 %**. **Global Renta** taktiež nezaostávala a pripísala si **3,92 %**.

A čo náš realitný fond?

Náš realitný fond **ERSTE Realitná Renta**, ktorý považujeme skôr za konzervatívnu investíciu, si pripísal úctyhodných **3,77 %**. Stabilný trh nehnuteľností, kvalitní nájomcovia a pravidelný príjem z nájomného sa postarali o vydarený rok pre ERSTE Realitnú Rentu. Úspech na konci roka podčiarkla aj nová transakcia, ktorou bola **akvizícia Amazon Reverse Center** od spoločnosti Manova Partners.

Amazon Reverse Center v Seredi je jedným z najdôležitejších logistických centier Amazonu v Európe a jediným centrom na kontinente, ktoré sa výhradne venuje spracovávaní vráteného tovaru. Táto akvizícia nielen diverzifikuje portfólio fondu ERSTE Realitná Renta z kancelárskych budov na logistiku, ale tiež zvyšuje expozíciu voči sektoru, ktorý je kľúčový pre budúcnosť maloobchodu.

Ktorému fondu najviac pomáhali historické maximá na vzácnych kovoch?

Nadštandardný rok si prežili viaceré vzácne kovy, vrátane zlata a striebra, ktoré na konci decembra skončili v blízkosti historických maxím. Neistota, geopolitické napätie, znižujúce sa úrokové sadzby, slabší dolár a pokračujúci dopyt od centrálnych bánk boli faktory, ktoré počas roka prispievali k strmému rastu cien týchto bezpečných prístavov. Striebro profitovalo aj z obmedzenej ponuky a nízkych zásob – už niekoľko rokov priemyselná spotreba prevyšuje jeho ťažbu, čo vedie k vyčerpaniu zásob a tlaku na rast ceny. V USA sa navyše začalo považovať za strategicky dôležitú surovinu, čo spolu s ďalšími faktormi umožnilo striebru za rok pripísať takmer 150 %. Zlato vzrástlo o približne 64 %.

K pozitívnej výkonnosti **Fondu reálnych aktív** okrem akciovej a dlhopisovej zložky tak výrazne prispel aj segment vzácnych kovov, vďaka čomu skončil fond v roku 2025 na druhom mieste z pohľadu výkonnosti s rastom **9,38 %**.

Upozornenie:

Tento dokument slúži ako doplnkový zdroj informácií pre investorov. Tento dokument nepredstavuje poskytnutie investičného poradenstva, nebol vypracovaný ako investičný prieskum, nie je ani návrhom na uzatvorenie obchodu zo strany spoločnosti Erste Asset Management GmbH, ktorá podniká na území Slovenskej republiky prostredníctvom organizačnej zložky Erste Asset Management GmbH, pobočka Slovenská republika, (ďalej „EAM SK“) a nevyplývajú z neho žiadne záväzky. Dokument bol spracovaný bez zohľadnenia osobnej situácie možných prijímateľov a ich znalostí a skúseností v oblasti investovania. Údaje uvedené v tomto dokumente majú výlučne informatívny charakter a sú založené na najlepších informačných zdrojoch dostupných v čase jeho zostavovania, pričom sú platné k momentu jeho vypracovania. Uvedené informácie podliehajú zmenám bez dodatočného upozornenia. EAM SK neručí za správnosť a úplnosť informácií uvedených v tomto dokumente. Zdrojom použitých informácií je EAM SK, ak nie je uvedené inak. V prípade, že dokument obsahuje údaje o výkonnosti finančného nástroja alebo podkladového aktíva v minulosti, tieto nie sú spoľahlivým ukazovateľom pre ich výkonnosť v budúcnosti. V prípade, že dokument obsahuje akékoľvek analýzy a závery, tieto majú všeobecnú povahu a nezohľadňujú individuálne potreby investorov, pokiaľ ide o výnos, zdaňovanie a mieru akceptovateľného rizika. Informácie obsiahnuté v tomto dokumente je možné ďalej rozširovať len s uvedením zdroja informácií.

Toto je marketingové oznámenie. Skôr ako urobíte akékoľvek investičné rozhodnutie, pozrite si štatút fondu, predajný prospekt fondu a dokument s kľúčovými informáciami. Môžete ich získať v slovenskom jazyku na všetkých predajných miestach správcovskej spoločnosti a na www.erste-am.sk.

Podielové fondy uvedené v tomto dokumente spravuje spoločnosť Erste Asset Management GmbH, so sídlom Am Belvedere 1, 1100 Viedeň, Rakúsko, zapísaná v Obchodnom registri Obchodného súdu Viedeň pod registračným číslom 102018 b, ktorá podniká na území Slovenskej republiky prostredníctvom organizačnej zložky Erste Asset Management GmbH, pobočka Slovenská republika, so sídlom Tomášikova 48, 832 65 Bratislava, IČO: 51 410 818, zapísanej v obchodnom registri Mestského súdu Bratislava III, oddiel: Po, vložka č.: 4550/B. Investovanie do podielových fondov je spojené aj s rizikom. Hodnota investície sa môže aj znižovať a nie je zaručená návratnosť pôvodne investovanej sumy. Výnosy z investície do podielových fondov dosiahnuté v minulosti nie sú zárukou budúcich výnosov.